

## VOLATILITAS INFLASI DAERAH DI INDONESIA: FENOMENA MONETER ATAU FISKAL?

Oleh: Paula Adiati Trisdian, Yulius Pratomo, Birgitta Dian Saraswati

### Abstract

This research aims to analyse the regional inflation volatility in Indonesia for the period of 1999-2009 from both monetary and fiscal sides. The data employed in this study are regional panel data consisting of 275 observations picked from several publications. The method of analysis used in this study is Fixed Effect Model. The proxy of monetary side is outstanding of loans in Rupiah and Foreign Currency of commercial and rural banks by project location of Provinces, and fiscal side is local government debt. This research finds both monetary and fiscal sides have positive relationship with the inflation volatility in Indonesia. However, only monetary side which has significant impact, but fiscal side does not. This finding further shows that the regional inflation in Indonesia is still a monetary phenomenon. Therefore, the solution to controll regional inflation in Indonesia is to manage credit rationing conducting by commercial and rural banks for every province.

**Kata kunci:** inflasi daerah, Sisa pinjaman, utang pemerintah daerah, *fixed effect model*

### Pendahuluan

Pemerintah dan masyarakat, termasuk juga para pelaku ekonomi senantiasa mengharapkan terciptanya stabilitas harga barang dan jasa secara umum. Telah lama diketahui bahwa stabilitas harga tersebut perlu dicapai agar mampu menciptakan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Bernanke, *et al*, 1999). Dalam perkembangannya hingga saat ini pemikiran mengenai stabilitas harga-harga secara umum, atau yang juga disebut sebagai stabilitas inflasi, di mana pun itu terjadi dan kapan pun, oleh para ekonom dipercaya sebagai sebuah fenomena moneter. Inflasi telah lama disepakati sebagai hasil dari pertumbuhan penawaran

uang yang tinggi (Mishkin, 2001). Oleh karena itu sangatlah wajar jika telah lama pula pengelolaan inflasi dipandang sebagai *domain* dari kebijakan moneter (Bofinger, 2001).

Namun demikian, pada saat ini telah berkembang pemikiran bahwa inflasi bukanlah hanya sekedar fenomena moneter, tetapi juga sebagai sebuah fenomena fiskal. Pandangan inilah yang berupaya mengoreksi pandangan yang selama ini bahwa inflasi hanyalah sebuah fenomena moneter. Pemikiran tersebut dapat ditelusur melalui karya-karya yang ditulis oleh Fujiwara (2013) dan Tutino dan Zarazaga (2014), misalnya. Dari titik inilah kemudian menjadi menarik untuk mengkaji fenomena inflasi, apakah sebuah fenomena moneter ataukah sebuah fenomena fiskal. Hal ini dinilai penting untuk dilakukan mengingat, sebagaimana telah disinggung sebelumnya, bahwa pengelolaan inflasi berperan dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (López-Villavicencio dan Mignono, 2011). Dengan demikian, pembahasan dalam artikel ini selanjutnya berfokus pada sisi permintaan agregat, bukan pada sisi penawaran agregat, di mana pada sisi permintaan agregat terdapat kebijakan fiskal maupun kebijakan moneter yang bekerja.

Dalam konteks Indonesia, sebelumnya, penelitian yang bertujuan untuk memeriksa apakah inflasi di Indonesia merupakan fenomena moneter atau fiskal pernah dilakukan oleh Hervino (2011). Hasil yang didapatkan oleh riset tersebut adalah bahwa volatilitas inflasi di Indonesia merupakan fenomena moneter. Berbeda dengan penelitian Hervino (2011) yang melihat volatilitas inflasi nasional, studi ini secara lebih spesifik melihat pada volatilitas inflasi di Indonesia dari sudut pandang regional. Terdapat dua alasan mengapa sudut pandang tersebut melatarbelakangi penelitian ini.

Pertama, peran inflasi daerah dalam mendorong pertumbuhan ekonomi daerah dinilai signifikan (Pratomo dan Kalirajan, 2011). Kedua, terdapat kenyataan bahwa Bank Indonesia (BI), “seorang diri”, tidaklah mudah dalam mengendalikan inflasi daerah (Asmanto, 2007). Respon setiap daerah terhadap kebijakan moneter yang diterapkan oleh Bank Indonesia sangat beragam (Arimurti dan Trisnanto, 2011). Oleh karenanya, dengan hanya menggantungkan pengendalian inflasi daerah melalui kebijakan moneter saja dan menafikan peran pemerintah daerah serta institusi lainnya, tidak akan mampu mengelola inflasi dengan baik

(Asmanto, 2007). Ini menunjukkan bahwa inflasi nasional dan daerah tidaklah sama. Inflasi nasional secara agregat berasal dari inflasi daerah sehingga perlu dilakukan sinergi dan keterpaduan upaya untuk mengendalikan harga-harga secara umum (Wimanda, 2009).

Selanjutnya, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji volatilitas inflasi daerah di Indonesia, yakni apakah inflasi tersebut merupakan fenomena moneter ataukah fenomena fiskal. Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini antara lain: (1) dapat melengkapi ragam penelitian yang sudah ada, dan dapat menjadi bahan referensi secara empirik dan edukatif bagi terciptanya suatu karya ilmiah selanjutnya; (2) memberi kontribusi secara regional dalam menganalisis faktor penyebab timbulnya inflasi di Indonesia; dan (3) dapat menjadi tambahan acuan bagi pengambil kebijakan moneter maupun fiskal dalam menanggulangi permasalahan inflasi daerah di Indonesia.

## **Telaah Teoretis dan Pengembangan Model Penelitian**

### ***Volatilitas Inflasi dari Sisi Moneter***

Inflasi merupakan fenomena moneter yang dialami oleh semua negara, demikian pendapat kaum moneteris. Argumen tersebut mereka dasarkan pada alasan bahwa inflasi selalu terjadi di dalam perekonomian di mana pertumbuhan jumlah uang beredar yang selalu lebih cepat jika dibandingkan dengan kenaikan output secara nasional. Pada kenyataan ini, kaum moneteris menyebutnya dengan “*long-run monetary neutrality*”. Oleh karena itu bagi kaum moneteris volatilitas inflasi dapat dikendalikan melalui pengendalian jumlah uang beredar (Jahan dan Papageorgiou, 2014). Pada titik inilah, studi ini memandang bahwa analisis terhadap volatilitas inflasi daerah di Indonesia perlu untuk melihat dampak dari perubahan jumlah uang beredar.

### ***Volatilitas Inflasi Dari Sisi Fiskal***

Sejalan dengan perkembangan teori inflasi, terdapat pula teori yang menjelaskan bahwa inflasi bukan hanya semata-mata merupakan fenomena moneter, melainkan juga merupakan fenomena fiskal. Teori ini dikenal dengan teori fiskal tentang tingkat harga (*Fiscal Theory of the*

*Price Level/FTPL*) (Christiano dan Fitzgerald, 2000). FTPL mengungkapkan bahwa pemerintah dapat mengontrol inflasi apabila pemerintah menerapkan kebijakan anggaran berimbang dengan sumber pendanaan yang berkelanjutan. Inflasi tidak terjadi jika pemerintah tidak memiliki utang. Dengan perkataan lain, jika pemerintah ternyata mengalami defisit anggaran dan membiayai defisit tersebut dengan utang (Darise, 2009), maka kondisi ini menyebabkan inflasi (Daniel, 2007).

Menindaklanjuti pendapat teori FTPL tersebut, maka studi ini melihat volatilitas inflasi dari sisi fiskal dengan menggunakan variabel utang pemerintah daerah. Mengapa menggunakan variabel utang pemerintah? Dari hasil pengamatan awal, tulisan ini menemukan bahwa terdapat defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) dari provinsi-provinsi di Indonesia yang hendak diamati pada penelitian ini (lihat bagian metode penelitian) yang nilainya dapat dikatakan cukup besar. Diduga bahwa defisit tersebut akan didanai melalui utang pemerintah daerah. Untuk memastikan hal tersebut, maka tulisan ini mencoba melakukan riset awal dengan cara melihat korelasi (menggunakan data panel) antara defisit APBD dengan utang pemerintah daerah. Dari hasil uji korelasi tersebut ditemukan hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Korelasi antara Defisit APBD dengan Utang Pemerintah Daerah, Tahun 1999-2009

	LOG(DEF)	LOG(UTANG)
LOG(DEF)	1.0000	
LOG(UTANG)	0.3798	1.0000

Keterangan : Jumlah observasi (N) = 275

LOG(DEF): Defisit APBD

LOG(UTANG): Utang pemerintah daerah

Sumber: data diolah penulis dari SKED, Laporan Tahunan Bank Indonesia, Statistik Indonesia, 2013

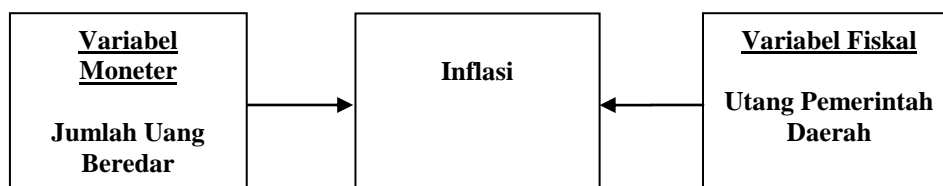
Hasil korelasi data panel pada Tabel 1. menunjukkan bahwa defisit anggaran (LOG(DEF)), walaupun tidak signifikan, memiliki hubungan positif dengan utang pemerintah daerah (LOG(UTANG)). Artinya, ketika terjadi kenaikan defisit anggaran, pada saat yang sama dapat terjadi kenaikan utang pemerintah daerah dalam rangka menutup defisit APBD. Beberapa daerah yang pernah melakukan utang untuk membiayai defisit anggaran adalah Kota Langsa, Kabupaten Bireuen, dan Kabupaten Aceh Utara di Provinsi Nangroe Aceh Darussalam (Kompas.com, 25 Maret

2011), Provinsi Lampung (HarianLampung.com, 3 Juni 2015), dan Provinsi Sulawesi Selatan (Analisis Keuangan Publik Provinsi Sulawesi Selatan, 2012).

Tabel 1. juga menegaskan bahwa kenaikan utang pemerintah daerah dalam rangka membiayai defisit anggaran tidak dalam jumlah yang signifikan. Utang pemerintah daerah tersebut tidak besar mengingat defisit anggaran dapat didanai dengan menggunakan bantuan dari pemerintah di atasnya maupun dari sumber-sumber pendanaan yang lain, yakni hasil penjualan kekayaan daerah yang dipisahkan, penggunaan dana cadangan, sisa lebih perhitungan anggaran tahun sebelumnya, dan penerimaan kembali pinjaman (Darise, 2009). Meskipun besarnya utang pemerintah daerah dalam kaitannya dengan kondisi defisit anggaran di atas dinilai tidak signifikan, namun besarnya utang tersebut dapat saja secara signifikan mendorong terjadinya inflasi. Oleh karena itu, pengaruh utang pemerintah daerah terhadap inflasi tetap krusial untuk diketahui (Cochrane, 2011).

### Model Penelitian

Model penelitian yang dibangun dalam studi ini dengan melihat pengaruh variabel moneter dan variabel fiskal terhadap inflasi adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

### Hipotesis

Selanjutnya, hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah: (1) variabel jumlah uang beredar (*money supply*) berpengaruh positif terhadap tingkat inflasi daerah; (2) variabel utang pemerintah daerah berpengaruh positif terhadap tingkat inflasi daerah.

## Metode Penelitian

### *Jenis dan Sumber Data*

Dalam menganalisis volatilitas inflasi daerah yang terjadi di Indonesia, apakah merupakan fenomena moneter ataukah fenomena fiskal, penelitian ini menggunakan data panel dengan mengambil sampel dari periode tahun 1999 hingga tahun 2009. Periode tersebut dipakai untuk mendapatkan gambaran pada periode di antara dua krisis, yakni krisis finansial di Asia pada tahun 1997/1998 dan krisis keuangan global pada tahun 2008/2009. Data-data tersebut adalah: (a) data Inflasi (IHK) *inflation year on year* tiap provinsi, (b) data untuk mencerminkan sisi moneter, yakni data jumlah uang beredar (JUB) yang yang diproksi dengan menggunakan posisi pinjaman yang diberikan oleh bank umum dan bank perkreditan rakyat menurut lokasi proyek di tiap provinsi, (c) dan data untuk mencerminkan sisi fiskal, yakni data utang pemerintah daerah. Data-data tersebut diperoleh dari Statistik Keuangan Ekonomi Daerah, Laporan Tahunan Bank Indonesia, dan Statistik Indonesia yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik.

Perlu diketahui, latar belakang dipilihnya variabel posisi pinjaman yang diberikan oleh bank umum dan bank perkreditan rakyat menurut lokasi proyek di tiap provinsi sebagai proksi dari JUB adalah terkait bisnis dan investasi. Ketika perusahaan/proyek mengalami kekurangan dana/modal, maka perlu dilakukan peminjaman dana dari bank dan tentu saja harus membayar kembali sebanyak uang yang dipinjamkan tersebut ditambah dengan bunga uang selama waktu yang disepakati/waktu lama pinjaman. Hal ini berdampak pada masyarakat luas. Logikanya, ketika masyarakat umum membeli barang-barang produksi dari pinjaman uang bank, maka perusahaan peminjam uang bank sudah menaikkan harga unit produksinya sebesar bunga uang yang harus dibayar kepada bank. Sebab, jika kenaikan harga itu tidak dilakukan maka pembayaran bunga uang bank tidak mungkin terpenuhi. Akibatnya, rakyat umum terpaksa membeli barang-barang dengan harga lebih mahal, dan hal ini bisa menimbulkan inflasi tak terkendali.

Selanjutnya, penelitian ini mencakup 25 provinsi di Indonesia, yakni: (1) provinsi-provinsi di kawasan barat Indonesia, meliputi: Provinsi Nangroe Aceh Darussalam, Provinsi Sumatera Utara, Provinsi Sumatera Barat, Provinsi Riau, Provinsi Jambi, Provinsi Sumatera Selatan, Provinsi

Bengkulu, Provinsi Lampung, Provinsi DKI Jakarta, Provinsi Jawa Barat, Provinsi Jawa Tengah, Provinsi DI Yogyakarta, Provinsi Jawa Timur, Provinsi Kalimantan Barat, dan Provinsi Kalimantan Tengah; (2) provinsi-provinsi di kawasan tengah Indonesia, meliputi: Provinsi Bali, Provinsi NTB, Provinsi NTT, Provinsi Sulawesi Utara, Provinsi Sulawesi Tengah, Provinsi Sulawesi Selatan, Provinsi Sulawesi Tenggara, dan Provinsi Kalimantan Timur; (3) provinsi-provinsi di kawasan timur Indonesia, meliputi: Provinsi Maluku dan Provinsi Papua. Alasan pemilihan provinsi-provinsi tersebut adalah atas dasar pertimbangan ketersediaan data-data statistik keuangan pemerintah daerah tahun 1999-2009 yang lengkap sehingga nantinya dapat menghasilkan analisis data yang layak dan akurat.

### ***Teknik Analisis Data***

Pada penelitian ini diterapkan teknik estimasi data dengan menggunakan *panel data regression model* (model regresi data panel), yakni Fixed Effect Model (FEM). Terdapat 275 observasi (11 tahun untuk 25 Provinsi di Indonesia yang menjadi obyek penelitian). FEM yang dimaksud adalah:

$$\text{INFLASI}_{it} = a_0 + a_1 \text{LOG(JUB)}_{it} + a_2 \text{LOG(UTANG)}_{it} + e_{it}$$

di mana,

INFLASI	: Tingkat inflasi yang diukur berdasarkan IHK
LOG(JUB)	: Jumlah uang beredar yang diproksi dengan menggunakan posisi pinjaman yang diberikan oleh bank umum dan bank perkreditan rakyat menurut lokasi proyek di tiap provinsi
LOG(UTANG)	: Utang pemerintah daerah
$a_0$	: <i>unobserved time-invariant individual effect</i>
$a_1, a_2$	: Koefisien regresi
$e_{it}$	: <i>error term</i>

Penelitian-penelitian sebelumnya, yang mencoba mengetahui pengaruh dari variabel utang pemerintah terhadap inflasi, menggunakan lag dari variabel utang pemerintah sebagai variabel independen. Penelitian-penelitian tersebut memiliki periode pengamatan yang panjang, yakni 51 tahun untuk penelitian Giannitsarou dan Scott (2008), dan 46

tahun untuk penelitian Bhattarai, dkk (2014). FEM dalam artikel ini, oleh karena itu, tidak melibatkan lag dari variabel utang pemerintah mengingat periode pengamatan dalam artikel ini adalah periode yang pendek.

Selanjutnya, oleh karena karakteristik data penelitian ini adalah data panel, maka sebelum dilakukan estimasi FEM perlu dilakukan pengujian stasioneritas untuk data panel terhadap seluruh variabel yang diamati. Pengujian stasioneritas ini dilakukan dengan menggunakan metode *Levin-Lin Chu (LLC) Unitroot Test*. Apabila diketahui semua variabel yang diuji stasioner, maka hasil tersebut bisa digunakan untuk prediksi dengan menggunakan FEM. Perangkat lunak yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah Eviews.

## Hasil Analisis Data dan Pembahasan

### *Hasil Uji Stasioneritas*

Sebelum melakukan estimasi terhadap FEM, perlu diamati terlebih dahulu perilaku data ekonomi runtun waktu yang digunakan. Hal ini berarti bahwa harus dipastikan apakah data-data tersebut dalam kondisi stasioner atau tidak. Hasil uji stasioner (akar unit) dengan menggunakan metode LLC (Levin, Lin, & Chu) untuk variabel INFLASI, LOG(UTANG), dan LOG(JUB) dapat dilihat pada Tabel 2. berikut ini:

Tabel 2. Hasil Uji Akar Unit Dengan Menggunakan Metode LLC Untuk Variabel INFLASI, LOG(UTANG), dan LOG(JUB) Tahun 1999 – 2009

Variabel	Hipotesis	P-Value	Kesimpulan
INFLASI	Ho : <i>Panels contain unit roots</i>	0.0000	I(0)
	Ha : <i>Panels are stationary</i>		
LOG(UTANG)	Ho : <i>Panels contain unit roots</i>	0.0001	I(0)
	Ha : <i>Panels are stationary</i>		
LOG(JUB)	Ho : <i>Panels contain unit roots</i>	0.0000	I(0)
	Ha : <i>Panels are stationary</i>		

Keterangan : I(0): stasioner pada tingkat signifikansi 1%

Sumber: Data diolah oleh penulis.

Berdasarkan Tabel 2., hasil uji stasioner dengan metode LLC menunjukkan bahwa variabel-variabel yang diamati dalam penelitian ini stasioner pada tingkat level dengan tingkat kepercayaan 99 persen. Hal ini menunjukkan bahwa data pada penelitian ini dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.



***Hasil Estimasi Fixed Effect Model***

Hasil estimasi dengan menggunakan FEM dapat dilihat pada Tabel 3. berikut ini:

Tabel 3. Hasil Estimasi FEM Tahun 1999-2009

INFLASI <sub>it</sub> = 6,962 + 0,368 LOG(JUB) <sub>it</sub> + 0,002 LOG(UTANG) <sub>it</sub>		
	[20,069][11,430]	[0,191]
R <sup>2</sup>	= 0,456753	
F-stat	= 8,019782	
DW	= 1,729243	

Keterangan : Nilai dalam tanda kurung [ ] adalah nilai statistik t.

Sumber : Data diolah oleh Penulis.

Hasil estimasi tabel 3 menunjukkan bahwa secara statistik terdapat hubungan yang signifikan antara variabel JUB [LOG(JUB)] dengan inflasi regional [INFLASI] di Indonesia pada tahun 1999-2009. Hasil estimasi mengungkapkan bahwa setiap peningkatan 1 persen posisi pinjaman berkontribusi positif sebesar 0,368 persen terhadap volatilitas inflasi daerah di Indonesia. Selanjutnya, hasil estimasi pada Tabel 3. menunjukkan bahwa variabel utang pemerintah daerah [LOG(UTANG)] tidak signifikan mempengaruhi inflasi regional [INFLASI] di Indonesia pada tahun 1999-2009. Output FEM menegaskan bahwa setiap peningkatan 1 persen utang pemerintah daerah hanya mampu menaikkan inflasi sebesar 0,002 persen.

Secara keseluruhan, model yang diuji dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan volatilitas inflasi daerah sebesar 45,67 persen sebagaimana ditunjukkan oleh nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>). Dengan demikian, selain JUB dan utang pemerintah daerah, masih terdapat lagi variabel-variabel penjelas lainnya yang diduga mampu menjelaskan volatilitas daerah di Indonesia.

Hasil estimasi dalam riset ini, di satu sisi, selaras dengan prediksi Teori Kuantitas Uang, yakni inflasi adalah fenomena moneter (Jahan dan Papageorgiou, 2014). Dalam penelitian ini temuan tersebut menjelaskan bahwa posisi pinjaman yang diberikan oleh bank umum dan bank perkreditan rakyat menurut lokasi proyek mempengaruhi pergerakan inflasi regional. Meningkatnya pinjaman tersebut menyebabkan tingkat harga secara umum di daerah-daerah yang menjadi obyek dalam penelitian

ini naik secara terus menerus. Di lain pihak, prediksi yang diargumentasikan oleh *Fiscal Theory of the Price Level* bahwa inflasi merupakan fenomena fiskal tidak terbukti dalam penelitian ini. Namun demikian, tanda koefisien dari variabel  $[\text{LOG}(\text{UTANG})]$  yang positif mendukung arah prediksi teori tersebut. Hal ini sesuai dengan pemikiran Christiano dan Fitzgerald (2000), Daniel (2007), Fujiwara (2013), dan Tutino dan Zarazaga (2014) yang berpendapat bahwa variabel pada sisi fiskal memiliki peluang untuk menyebabkan inflasi.

Berdasarkan temuan di atas, maka dapat ditegaskan bahwa volatilitas inflasi daerah di Indonesia lebih besar digerakkan oleh sisi moneter, yakni oleh jumlah uang beredar, bukan oleh sisi fiskal, yakni utang pemerintah daerah. Dengan demikian, hasil studi ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hervino (2011) yang mengungkapkan bahwa volatilitas inflasi di Indonesia lebih dipengaruhi oleh sisi moneter dibandingkan oleh sisi fiskal.

## Kesimpulan

Secara teoretis, dari sisi permintaan agregat, volatilitas inflasi daerah di Indonesia dapat dipengaruhi dari dua sisi, yakni dari sisi moneter dan dari sisi fiskal. Hal ini menjadi menarik untuk dikaji mengingat pemahaman mengenai volatilitas inflasi daerah dapat digunakan sebagai dasar perumusan pengelolaan inflasi daerah untuk mencapai pertumbuhan ekonomi daerah yang lebih tinggi (Pratomo dan Kalirajan, 2011).

Pada studi ini, volatilitas inflasi daerah diduga dipengaruhi oleh JUB (dari sisi moneter) dan utang pemerintah daerah (dari sisi fiskal). JUB sebagaimana dimaksud diproyeksi dengan menggunakan posisi pinjaman yang diberikan oleh bank umum dan bank perkreditan rakyat menurut lokasi proyek. Selanjutnya, berdasarkan pada hasil analisis data dengan menggunakan *Fixed Effect Model*, riset ini, di satu pihak, menunjukkan bahwa setiap 1 persen kenaikan nilai JUB menyebabkan terjadinya kenaikan inflasi daerah sebesar 0,368 persen. Pengaruh signifikan JUB terhadap inflasi daerah di Indonesia tersebut terjadi dalam derajat kepercayaan 95 persen. Di lain pihak, variabel utang pemerintah daerah, studi ini menemukan, tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat inflasi daerah di Indonesia. Dengan demikian, riset ini menyimpulkan bahwa dari sisi permintaan agregat volatilitas inflasi

daerah di Indonesia pada periode tahun 1999 hingga tahun 2009 lebih merupakan fenomena moneter, bukan fenomena fiskal.

### **Implikasi Kebijakan**

Implikasi kebijakan yang dapat dikemukakan berdasarkan pada kesimpulan hasil kajian empiris di atas adalah:

- 1) Berdasarkan pertimbangan bahwa faktor yang kuat mempengaruhi tingkat inflasi daerah di Indonesia adalah posisi pinjaman yang diberikan oleh bank umum dan bank perkreditan rakyat menurut lokasi proyek sebagai proksi dari jumlah uang beredar, maka dalam hal ini kebijakan moneter masih merupakan syarat mutlak bagi Bank Indonesia selaku bank sentral untuk menjaga kestabilan harga (inflasi) di Indonesia. Kebijakan moneter yang dilakukan misalnya dengan mengendalikan jumlah pinjaman yang disalurkan oleh Bank Umum dan BPR, yakni dengan memberikan batasan dalam penyaluran kredit kepada masyarakat maupun perusahaan.
- 2) LDR (*Loan to Deposit Ratio*) atau FDR (*Financing to Deposit Ratio*) sangat penting untuk diperhatikan. LDR/FDR mencerminkan kemampuan bank untuk menjalankan fungsi intermediasi. Logikanya, semakin besar kredit/pinjaman yang disalurkan maka pendapatan yang diperoleh naik. Jika pendapatan naik, maka laba juga akan mengalami kenaikan. Bank yang sehat, LDR nya tinggi (di atas 75%). Namun, dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa jika posisi pinjaman itu tinggi, maka akan memicu kenaikan tingkat inflasi. Dengan demikian, otoritas moneter perlu melakukan pengaturan LDR yang cukup bijak. Artinya, peran GWM/Giro Wajib Minimum sangat dibutuhkan. Sebaiknya bank komersial maupun BPR menyisihkan porsi GWM yang lebih besar untuk disimpan di Bank Indonesia, daripada dana tersebut disalurkan ke masyarakat, sebab jika semakin banyak dana yang disalurkan, semakin tinggi jumlah uang yang beredar, maka akan memicu tingginya tingkat inflasi.
- 3) Bank Indonesia dan pemerintah, khususnya pemerintah daerah, seharusnya melakukan komunikasi yang baik terkait dengan perumusan kebijakan masing-masing, namun tidak mengurangi independensi dari Bank Indonesia selaku otoritas moneter dalam

mengendalikan laju inflasi Indonesia. Contoh konkret yang bisa dilakukan adalah memberikan peran yang lebih besar terhadap penguatan Tim Pemantau Inflasi Daerah (TPID) pada masing-masing daerah untuk mendukung pengendalian inflasi.

### Keterbatasan Penelitian dan Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Hasil analisis pada penelitian ini terbatas hanya untuk 25 provinsi di Indonesia, belum mampu memberikan hasil analisis untuk seluruh provinsi di Indonesia, serta lingkup analisis masih melibatkan variabel dan periode pengamatan yang terbatas. Oleh karena itu, tulisan ini merekomendasikan beberapa hal sebagai berikut. *Pertama*, penelitian mendatang perlu melakukan analisis untuk seluruh provinsi di Indonesia dengan periode pengamatan yang panjang agar dapat mengamati pengaruh utang pada periode sebelumnya yang kemungkinan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi pada periode berjalan (Giannitsarou dan Scott (2008), dan Bhattarai, dkk (2014)). *Kedua*, dalam rangka memperdalam analisis pada sisi permintaan mengenai model volatilitas inflasi daerah di Indonesia, studi-studi selanjutnya perlu mempertimbangkan beberapa variabel lain yang belum teramati dalam penelitian ini, misalnya elastisitas pengeluaran pemerintah dan pajak (untuk sisi fiskal) (Surjaningsih, dkk, 2012), dan elastisitas suku bunga (untuk sisi moneter). Selain kedua hal tersebut, *Ketiga*, studi ini menyarankan bagi penelitian mendatang yang analisisnya bersifat regional sebagaimana penelitian ini untuk perlu memasukkan variabel-variabel yang mewakili struktur ekonomi wilayah dalam pengendalian inflasi. Alasannya, tidak tertutup kemungkinan bahwa hal tersebut dapat menjelaskan lebih jauh mengenai adanya perbedaan tingkat inflasi maupun perbedaan volatilitas inflasi antar wilayah. Sebagai contoh adalah terdapat pendapat bahwa inflasi daerah, di luar Jawa, lebih disebabkan oleh sisi penawaran (cost push inflation) oleh karena biaya logistik yang tinggi (Tirtosuharto dan Adiwilaga, 2013).

### Referensi

Analisis Keuangan Publik Provinsi Sulawesi Selatan. 2012. *Meningkatkan Kualitas Pelayanan Publik dan Pengelolaan Keuangan Daerah di Gerbang Indonesia Timur*. (<http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContent>

Server/WDSP/IB/2012/02/08/000020953\_20120208141411/Rendered/INDE  
X/665820WP0see0i0h0available00PUBLIC0.txt). Diunduh tanggal 17  
November 2015.

- Asmanto, Priadi. 2007. "Influence Analysis of Monetary and Fiscal Policy to Price Stability and Regional Economic Growth in East Java: Period 1995 to 2004", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, vol. 9, no. 4.
- Bhattarai, S., Lee, J. W., & Park, W. Y. 2014. "Inflation Dynamics: The Role of Public Debt and Policy Regimes", *Journal of Monetary Economics*, vol. 67, pp. 93-108.
- Bernanke, B. S., Laubach, T., Mishkin, F. S., & Posen, A. S. 1999. *Inflation Targeting: Lessons From The International Experience*. Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- Bofinger, P. 2001. *Monetary Policy: Goals, Institutions, Strategies, and Instruments*. Oxford University Press Inc., New York.
- Christiano, L. J., & Fitzgerald, T. J. 2000. "Understanding the Fiscal Theory of the Price Level", *NBER Working Paper Series*, Working Paper 7668.
- Cochrane, J. H. 2011. "Inflation and Debt", *National Affairs*, Fall, pp. 56-78.
- Daniel, B. C. 2007. "The Fiscal Theory of the Price Level and Initial Government Debt", *Review of Economic Dynamics*, vol. 10, no. 2, pp. 193-206.
- Darise, N. 2009. *Pengelolaan Keuangan Daerah Pedoman untuk Eksekutif dan Legislatif*. Indeks, Jakarta.
- Fujiwara, I. 2013. "Japanese Inflation: A Monetary or Fiscal Phenomenon?", East Asia Forum.
- Giannitsarou, C., dan Scott, A. 2008. "Inflation Implications of Rising Government Debt" dalam Lucrezia Reichlin dan Kenneth West (Eds) NBER International Seminar on Macroeconomics 2006. National Bureau of Economic Research, pp. 393-439.
- HarianLampung.com. 2015. Defisit, Pemprov Berutang ke Daerah Rp600 Miliar. (<http://www.harianlampung.com/m/index.php?ctn=1&k=investasi&i=9126-APBD-Lamtim-Kembali-Defisit-Rp100-Milyar>). Diunduh tanggal 17 November 2015.
- Hervino, Aloysius Deno. 2011. "Volatilitas Inflasi Di Indonesia: Fiskal Atau Moneter?", *Finance and Banking Journal*, vol. 13, no. 2, pp. 139-149.
- Jahan, S., dan Papageorgiou, C. 2014. "What is Monetarism?", *Finance & Development*, vol. 51, no. 1, pp. 38-39.
- Kompas.com. 2011. *Bangkrut Akibat Birokrasi Buruk*. (<http://nasional.kompas.com/read/2011/03/25/04123349/twitter.com>). Diunduh tanggal 17 November 2015.

- López-Villavicencio, A., dan Mignon, V. 2011. "On the Impact of Inflation on Output Growth: Does the Level of Inflation Matter?", *Journal of Macroeconomics*, vol. 33, no. 3, pp. 455-464.
- Mishkin, F. S. 2001. *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*, Sixth Edition, Addison Wesley Longman.
- Pratomo, Yulius dan Kalirajan, Kaliappa. 2011. "Inflation and Growth Nexus in Indonesia after the Asian Financial Crisis, 1999-2007", *The Indian Economic Journal*, vol. 59, no. 2, pp. 100-119.
- Surjaningsih, Ndari., Utari, G. A. Diah., dan Trisnanto, Budi. 2012, "Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output dan Inflasi", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, April, pp. 389-419.
- Tirtosuharto, D., dan Adiwilaga, H. 2013. "Decentralization and Regional Inflation in Indonesia", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober, pp. 149-166.
- Trisnanto, B., dan Arimurti, T. 2011. "Persistensi Inflasi Di Jakarta Dan Implikasinya Terhadap Kebijakan Pengendalian Inflasi daerah", *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, vol. 14, no. 1, pp. 5-30.
- Tutino, A., dan Zarazaga, E. J. M. 2014. "Inflation is not Always and Everywhere a Monetary Phenomenon", *Economic Letter*, vol. 9, no. 6, pp. 1-4.
- Wimanda, R. E. 2009. "Inflation and Monetary Policy Rules: Evidence from Indonesia", Doctoral Thesis, Loughborough University.